

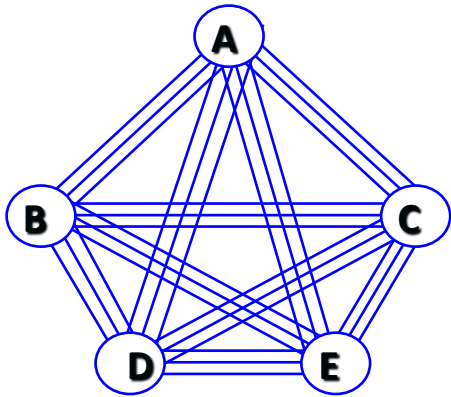


Fish Pool  
part of Oslo Børs ASA

# *Le Clearing*

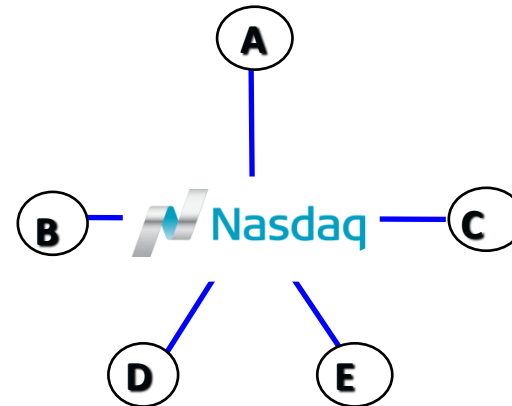
# Nasdaq Clearing: La chambre de compensation

Gré à gré:  
Sans compensation



Aucune compensation  
et une exposition au  
risque avec les  
contreparties

Avec compensation  
multilatérale des flux.



Une seule contrepartie et  
Aucun risque.

**La chambre de compensation du marché à terme se substitue à tous les intervenants :  
elle est l'acheteur de tous les vendeurs et le vendeur de tous les acheteurs.**

## *Les avantages de la compensation multilatérales des flux avec Nasdaq:*

- La chambre de compensation élimine les risques de multiples contreparties.
- Elle se porte garante de la bonne fin des opérations.
- Permet le dénouement des positions et la liquidation des pertes et profits sur les positions closes.
- La compensation des appels de marges est quotidienne.
- Aucune notes de liquidation et facture (contrairement au gré à gré).
- Facilite les transactions avec les différentes contreparties, **anonymas**.

## *Les effets opérationnels de la mise en place*

- 1 - Verser un dépôt de garantie - Base Collatérale**
- 2 - Verser l'appel de marge initial.**
- 3 - Couvrir les mouvements quotidiens M2M.**

# ***1 - Dépôt de garantie - Base Collatérale***

**Chaque membre de la chambre de compensation doit effectuer un dépôt de garantie « Base collatérale ».**

Dès la première transaction, Nasdaq impose un dépôt de garantie qui correspond à une variation maximale tolérée sur le marché. Ce dépôt sert à garantir le risque résiduel supporté par la chambre de compensation en cas de suspension (opération non dénouée).

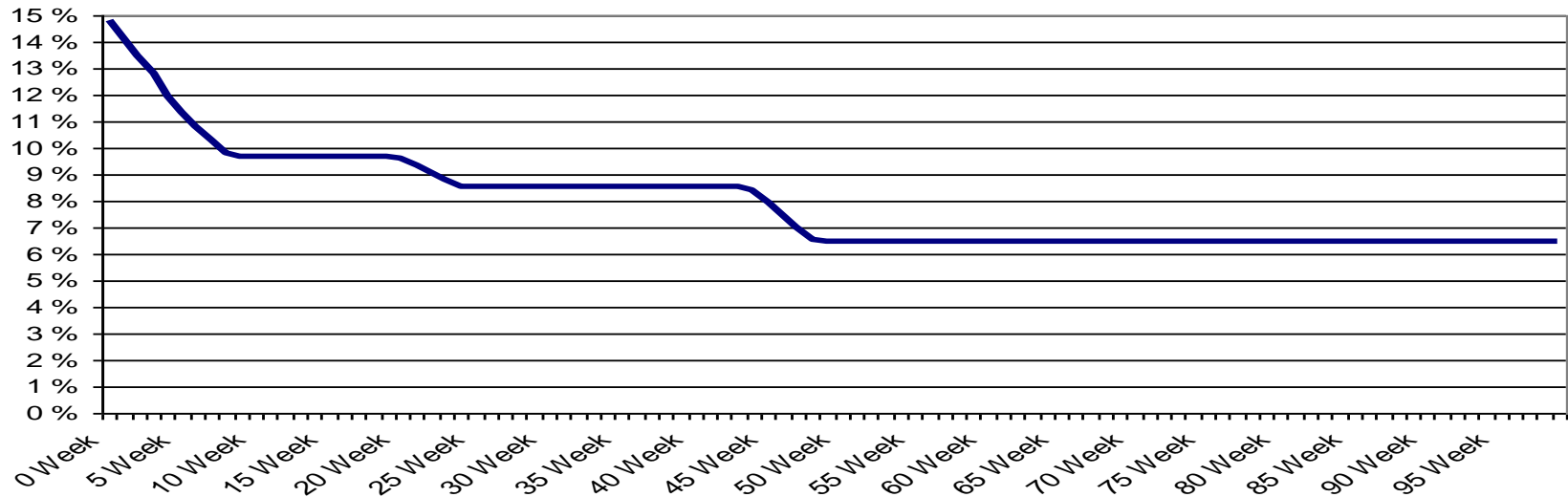
## ***2 – L'appel de marge initial***

**Pour maîtriser le risque lié aux pertes « potentielles » Nasdaq demande à l'opérateur de verser un "appel de marge".**

Ce marché étant un marché à somme nulle. L'appel de marge de l'une des deux contrepartie correspond à une "restitution de marge" pour l'autre contrepartie.

Les appels de marge sont propriété de la chambre de compensation pendant toute la durée de l'opération. Si un opérateur ne répond pas, son contrat est immédiatement liquidé par la Chambre de compensation.

## Margin level



- La valeur du risque est calculer quotidiennement par le system Nasdaq selon les catégorie suivantes:
  - Taille des contrats
  - Prix des contrats
  - Leurs volatilité (fluctuation)
  - Date de liquidation
- Le niveau typique d'appel de marge se situe entre 7-20% de la valeur brute du contrat (Kg X prix)

### ***3 – L'adhérent compensateur doit couvrir les mouvements quotidiens M2M.***

- Nasdaq calcule la valeur des contrats et les compense quotidiennement:
  - Mouvements quotidien du prix de clôture (mark-to-market, M2M)
  - Liquidation du contrat sur base de l'indice Fish Pool - FPI.
- Les compensations sont automatiquement débitées/créditées par Nasdaq.
- Clearing Workstation 2 (CW2): Application en ligne Nasdaq qui permet l'accès aux rapports de compensation et relevés bancaire.



# Compensation quotidienne

Aucune intervention des membres .

Exemple: Le 2 février un membre achète un contrat à terme de 100 tonnes pour Décembre 2014 à 42 NOK /kg.

Date	Prix forward Fish Pool M2M pour Mai 09	Variation à la cloture du prix forward FP	Compensation (Variation X volume)
02.feb	42	0	0
03.feb	42,50	0,50	50 000
04.feb	44,50	2	200 000
05.feb	40,50	-4	-400 000
06.feb	42,50	2	200 000

**La compensation et les mouvements bancaires sont automatiques.**

## *Nasdaq Clearing: Chambre de compensation.*

- Les contrats de « futures » sont des contrats standardisés.
- La seule contrepartie est Nasdaq clearing, les transactions sont anonymes et garanties à 100%.
- Le règlement est quotidien et se fait automatiquement par virement bancaire.
- Le futur étant plus liquide, il permet de dénouer sa position avant l'échéance si souhaitable. Par ailleurs le risque de défaut est bien plus faible que pour les contrats traditionnels. En effet, ce n'est qu'à la livraison que l'on constate la défaillance ou non d'un fournisseur, contrairement aux marchés « futures » qui constatent le défaut au jour le jour en raison de l'existence d'une chambre de compensation.
- Nécessite un apport financier sous forme de dépôt de garantie et la capacité à régler expressément en cas de forte fluctuation.

*Merci de votre attention*



Fish Pool  
part of Oslo Børs ASA